

CCF Mandat Actions Monde

Rapport de gestion

3^{ème} trimestre 2025

Rapport de Gestion



Guy DES POMEYS
Gérant

Le troisième trimestre 2025 marque une période de transition à plusieurs égards. La persistance des tensions inflationnistes semble toucher à sa fin, et par conséquent les politiques monétaires jusque-là restrictives redeviennent progressivement plus accommodantes. L'escalade dans le rapport de force initiée par le Président Trump avec le reste du monde sur les taxes douanières s'apaise avec de nombreux accords signés pour un surcoût global d'environ 15%, conformément à ce qui avait été anticipé. Enfin, la volatilité qui avait fortement monté en début d'année retrouve des niveaux très satisfaisants, permettant de soutenir les actifs risqués.

Dans cet environnement, la croissance mondiale devrait légèrement ralentir en 2025 autour de 2.6% à 2.8%, légèrement en-deçà de sa moyenne historique. Les économies développées voient leur activité ralentir du fait d'une consommation bridée par l'inflation, de l'investissement freiné par les niveaux de taux élevés et l'attentisme des agents économiques face aux nombreuses incertitudes qui perdurent. En revanche, les pays émergents affichent une résilience plus forte que les pays développés. L'Inde reste sur des niveaux de croissance supérieurs à 6%. Même si la Chine peine à soutenir son économie, l'ensemble de la zone profite du retour de flux de capitaux significatifs du fait de valorisations attractives.

Aux États-Unis, quelques incertitudes semblent se dissiper, notamment sur le marché de l'emploi qui a entamé un ralentissement net avec des créations d'emplois bien plus faibles qu'anticipées, permettant ainsi d'espérer une meilleure maîtrise de l'inflation et une plus grande sérénité pour la FED¹ qui a pu enclencher sa première baisse de taux au mois de septembre. La consommation des ménages reste solide même si l'on perçoit une baisse de certaines dépenses discrétionnaires. Les résultats des entreprises publiés cet été ont largement rassuré les investisseurs, d'autant que le secteur technologique, pourtant malmené en début d'année, affiche une santé insolente. La croissance annualisée sur le troisième trimestre est estimée entre 1.5% et 2%, permettant d'écartier tout scénario d'atterrissement brutal de l'économie.

En Europe, le PIB reste sur des niveaux faibles autour de 0.5%, bien en-deçà des États-Unis ou de nombreux pays émergents. L'Allemagne, malgré des perspectives encourageantes avec la levée du plafond de la dette, souffre du ralentissement de la demande mondiale et du coût de son approvisionnement en énergie. La France est quasi stable du fait de la faiblesse de l'investissement privé, malmené par le manque de confiance des acteurs économiques (instabilité

politique, déficits publics...). Seuls, l'Espagne, le Portugal et l'Italie semblent tirer leur épingle du jeu grâce au tourisme, au rebond de la consommation domestique et à des efforts en matière budgétaire récompensés fin septembre par un relèvement de leurs notes de crédit. Le Royaume-Uni peine à sortir de la crise post Brexit avec une inflation qui demeure très élevée et une consommation domestique en berne.

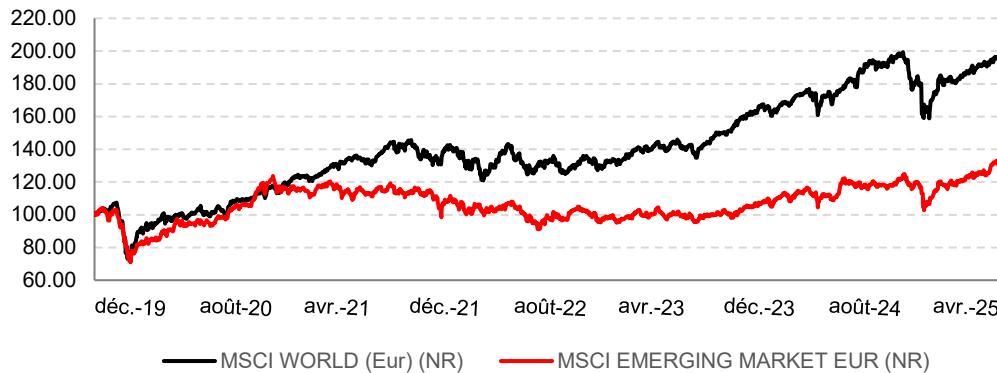
Au sein des pays émergents, la Chine continue de susciter des inquiétudes avec une croissance largement inférieure aux 5% espérés. Les mesures de soutien ne paraissent pas à la hauteur des enjeux, que ce soit pour le secteur immobilier ou les exportations qui souffrent du ralentissement mondial. Cependant, les économies asiatiques bénéficient de la reconfiguration des chaînes d'approvisionnement générée par la mise en place par Donald Trump de nouvelles taxes douanières. Des pays comme l'Indonésie, le Vietnam, la Malaisie ou les Philippines en sont les grands bénéficiaires. En Amérique Latine, la situation reste très contrastée selon les pays avec le Brésil qui bénéficie d'une activité modérée autour des 2% et l'Argentine qui, malgré le fort recul de l'hyperinflation, ne semble plus obtenir l'adhésion de sa population aux efforts à consentir pour assainir la situation.

Sur les marchés financiers, on notera sur le trimestre un net rattrapage des actions américaines et surtout des marchés émergents, avec la Chine et ses valeurs technologiques en tête. L'Inde, malgré son économie robuste, continue de pâtir de sa valorisation très élevée, des bonnes performances passées et de son positionnement géopolitique pro-russe. L'Europe affiche une légère performance positive, consolidant sa forte progression du premier semestre. On notera la poursuite de la hausse du marché espagnol et les prises de profits sur l'Allemagne qui avait largement surperformé depuis le début de l'année.

Au cours du trimestre, une meilleure visibilité s'est profilée sur les marchés actions grâce aux avancées en matière d'accords commerciaux sur les barrières douanières avec les États-Unis, au virage de la FED vers une politique monétaire moins restrictive du fait du ralentissement du marché de l'emploi et aux résultats encourageants des entreprises américaines et notamment technologiques.

En juillet, nous avons souhaité renforcer notre position sur l'Allemagne, devant bénéficier d'un plan de relance massif, en investissant sur les sociétés du MDAX², indice allemand de valeurs « moyennes » qui devraient profiter de ce dynamisme. Sur le segment des marchés émergents, nous avons arbitré une partie de notre position globale vers l'Afrique du Sud, dont la croissance, modérée au cours de la dernière

Évolution des marchés entre le 1er janvier 2020 et le 30 septembre 2025



décennie, devrait accélérer régulièrement en 2027. La structure de la dette publique, principalement domestique, limite les risques de surendettement et le niveau des réserves de change est confortable. Dans un second temps, profitant de la correction du marché américain sur ses plus hauts historiques, nous avons décidé de renforcer les actions technologiques dédiées à l'intelligence artificielle et aux traitements des données, car nous assistons à l'élargissement d'une fracture entre la technologie et l'économie plus traditionnelle. Nous pensons que ce secteur fera fi d'un simple ralentissement conjoncturel de l'économie américaine qui se profile. Nous en avons profité pour alléger les actions européennes qui s'étaient bien comportées depuis le début de l'année. La technologie et plus particulièrement l'Intelligence Artificielle devraient être beaucoup plus porteuses de croissance que la zone européenne qui doit faire face à de nombreux défis.

En fin de trimestre, après l'Intelligence Artificielle, nous avons intégré la thématique « semi-conducteurs » dont la demande reste soutenue. Cet investissement a été financé par un allègement de notre position sur le Nasdaq³.

Nous avons également renforcé notre exposition sur le Japon, dont le momentum nous semble favorable, et pris une partie de nos bénéfices sur le marché allemand dans un contexte de forte stagnation, une bonne partie du rattrapage ayant été réalisé. Enfin, nous avons procédé à l'allègement de notre position sur le marché indien qui fait actuellement face à des risques significatifs liés aux tarifs douaniers proposés par l'administration américaine, qui pourraient atteindre un taux de 50%.

Si les indices actions tutoient leurs plus hauts historiques, il n'en demeure pas moins que certains risques persistent et sont susceptibles de générer des pics de volatilité et par conséquent des prises de bénéfices appuyées sur les marchés.

Les États-Unis continuent de jouer un rôle central sur les marchés financiers et le comportement versatile du Président Trump complexifie l'analyse. Les accords commerciaux avec la Chine, pierre angulaire de

la stratégie de Donald Trump, ont à nouveau été prorogés. Les tensions s'exacerbent avec l'Inde qui continue à acheter du pétrole russe et par voie de conséquence aide au financement du conflit en Ukraine. Et de nouvelles taxes font leur apparition sur des produits spécifiques (médicaments, meubles, poids lourds...).

En outre, les investisseurs tablent sur de prochaines baisses de taux de la part de la FED¹ qui alimenteraient la liquidité, source de soutien pour les actifs risqués. Toute statistique contrariante sur l'inflation ou l'emploi pourrait contrecarrer la position de la FED et entraîner des secousses sur les marchés.

L'intérêt massif pour des actifs refuges comme l'or, qui enchaîne les records, n'est pas anodin et reste synonyme d'une forme de prudence accrue de la part des investisseurs.

Il est à noter, étant donné les performances affichées, que de nombreuses rotations sectorielles et géographiques sont à l'œuvre, manifestant la volonté des investisseurs de voir les marchés progresser de façon raisonnée. Les flux se dirigent sur des investissements sous-valorisés (Brésil, Chine, États-Unis après la sous-performance du premier semestre) et des prises de bénéfices s'effectuent sur les actifs chèrement valorisés à l'exception de la tech (Inde, Allemagne après des plus hauts historiques). C'est aussi le signe que les marchés peuvent poursuivre leur tendance haussière, ce qui est traditionnellement le cas après les premières baisses de taux de la FED.

¹ FED : Réserve Fédérale des États-Unis

²MDAX : Le MDAX est un indice boursier calculé par la Deutsche Börse. Le M est l'abréviation de Mid-Cap ou entreprises à capitalisation moyenne. Le MDAX regroupe les 60 entreprises dont la capitalisation boursière suit immédiatement les 30 plus grandes capitalisations boursières allemandes du DAX.

³Nasdaq : Le Nasdaq Composite est un indice boursier qui regroupe presque toutes les actions cotées à la bourse du Nasdaq. Avec le Dow Jones Industrial Average et le S&P 500, il fait partie des trois indices boursiers les plus suivis aux États-Unis.

CCF Mandat Actions Monde est un mandat 100% actions, qui correspond au profil de rendement / risque des marchés d'actions internationaux.

Indicateur de risques



Indicateur SRI : 4/7.

Le SRI (Summary Risk Indicator) est un indicateur global du niveau de risque du produit. L'échelle varie de 1 (le moins risqué) à 7 (le plus risqué). Les données historiques pourraient ne pas constituer une indication fiable pour le futur. Rien ne garantit que la notation restera la même et la classification peut varier à long terme. La note la plus basse n'indique pas que l'investissement est exempt de tous risques. Ne prenez pas de risque inutile. Lisez le Document d'Informations Clés. Le mandat présente un indicateur de risque élevé. La valeur liquidative pourra connaître de fortes variations à la baisse comme à la hausse.

Risques principaux auxquels le mandat peut être exposé :

• Perte en capital

Le capital n'est pas garanti.

• Gestion discrétionnaire

Ce risque repose sur l'anticipation du gestionnaire de l'évolution des différents marchés et titres. Il existe un risque que le mandat ne soit investi à tout moment sur les marchés et les titres les plus performants.

• Actions

Les fluctuations de ces marchés peuvent impacter la performance du portefeuille à la hausse comme à la baisse.

• Exposition aux pays émergents

Les investissements réalisés dans les pays émergents présentent un plus grand risque que ceux effectués dans les pays développés.

• Change

Les variations de taux de change entre les devises peuvent avoir un impact significatif sur la performance du portefeuille.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction des variations des cours des actifs et des devises. Il n'y a pas de garantie que l'intégralité du capital investi puisse être récupéré.

Source : HSBC Asset Management – 30 septembre 2025.

CCF délègue la gestion financière des mandats à HSBC Asset Management. Cette présentation est produite par CCF et est destinée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni un conseil en investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils sont liés à la gestion déléguée et ne doivent en aucun cas être utilisés en dehors de ce contexte. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management. L'ensemble des informations contenues dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. En conséquence, ni HSBC Asset Management, ni CCF sauront être tenus responsables d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. Toutes les données sont issues de HSBC Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude. Le souscripteur éventuel devra au préalable s'assurer de la compatibilité de la souscription avec la réglementation dont il relève, il lui appartient avant toute décision d'investissement de s'assurer que le support considéré correspond à sa situation financière, sa sensibilité aux risques, à son horizon de placement et à ses objectifs d'investissement. Le capital n'est pas garanti. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Pour une information détaillée concernant les risques associés, se référer à la convention de mandat. Votre conseiller en agence se tient à votre disposition pour tout complément d'information.

Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis.

Les caractéristiques et mesures sont fournies à titre indicatif uniquement et sont susceptibles d'être modifiées pour tenir compte des changements de marché. L'allocation présentée est à la date indiquée, peut ne pas représenter l'allocation actuelle ou future et est susceptible d'être modifiée sans préavis.

MSCI. Les données MSCI sont réservées exclusivement à un usage personnel et ne doivent être ni reproduites, ni transmises ni utilisées dans le cadre de la création d'instruments financiers ou d'indices. Les données MSCI ne sauraient constituer ni un conseil en investissement, ni une recommandation de prendre (ou de ne pas prendre) une décision d'investissement ou de désinvestissement. Les données et performances passées ne sont pas un indicateur fiable des prévisions et performances futures. Les données MSCI sont fournies à titre indicatif. L'utilisateur de ces données en assume l'entiéte responsabilité. NI MSCI ni aucun autre tiers impliqué ou lié à la compilation, à l'informatisation ou à la création des données MSCI (les « parties MSCI ») ne se porte garant, directement ou indirectement, de ces données (ni des résultats obtenus en les utilisant). Les Parties MSCI déclinent expressément toute responsabilité quant à l'originalité, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité, l'adéquation ou l'utilisation de ces données. Sans aucunement limiter ce qui précède, en aucun cas une quelconque des parties MSCI ne saurait être responsable de tout dommage, direct ou indirect (y compris les pertes de profits), et ce même si la possibilité de tels dommages avait été signalée (www.msccibarra.com).

HSBC Asset Management est la marque commerciale de l'activité de gestion d'actifs du Groupe HSBC, qui comprend les activités d'investissement fournies par nos entités locales réglementées.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre, S.A au capital de 8.050.320 euros.

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026).

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS.

Siège social : Immeuble Cœur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France.

CCF – SA au capital de 147 000 001 €, agréée en qualité d'établissement de crédit et de prestataire de services d'investissement, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 315 769 257 – Siège social : 103 rue de Grenelle – 75007 Paris. Intermédiaire en assurance immatriculé auprès de l'ORIAS sous le numéro 07 030 182 (www.orias.fr). En cas de besoin, les investisseurs peuvent se référer à la charte de traitement des réclamations disponible par Internet : www.ccf.fr, rubrique « Aide et contacts ». Un formulaire est dédié au traitement des réclamations.

Document non contractuel, mis à jour en octobre 2025.

Copyright : Tous droits réservés © CCF 2025.

AMFR_2025_WHOLE_CL_0367. Expire : 30/09/2026.